

Greater Than prissätter risk per enskilt fordon i realtid genom djupinsikt i kördata och erbjuder digitala försäkringslösningar till försäkringsbolag och biltillverkare som vill minska skadekostnaderna och kunna erbjuda nya affärsmodeller som möter kraven som nya typer av transporttjänster kräver. Greater Thans AI-plattform genererar försäljning, bl a är ett av världens största försäkringbolag kund. Tolv månader rullande omsättning uppgår till ca 15 MSEK och år 2022 prognostiseras Greater Than ha nått en omsättning omkring 110 MSEK. Med tillämplad målmultipel ger det ett nuvärde per aktie om 95 kr i ett Base scenario, där Greater Thans databas utgör en stor andel av värderingen.

Lägre totalförsäljning under kvartalet – men högre andel återkommande intäkter

Under Q4 uppgick omsättningen till 3,1 MSEK (4,0), motsvarande ett tapp om 22 % mot jämförbart kvartal 2018. I rapporten framgår det att de repetitiva intäkterna ökar stadigt medan engångsintäkterna har varit begränsade under kvartalet. Vi ser det som förklaringen till varför omsättningen sjönk under Q4-19 och varför vi låg något för högt i vårt estimat om ca 5 MSEK i omsättning.

Antalet betalande försäkringsavtal ökade med 226 %

En annan viktig faktor vi ville se närmare på i rapporten var hur antalet återkommande kunder utvecklats under sista kvartalet 2019. Att antalet betalande försäkringsavtal som använder Bolagets teknologi växt med hela 226 % från Q4-18 till Q4-19 är såklart något vi ser som en mycket positiv datapunkt i rapporten. Som vi har skrivit i våra tidigare analyser är denna utveckling nödvändig för att fortsätta driva värderingen av aktien.

Har signerat partneravtal med Microsoft

Avtalet omfattar samarbete avseende gemensamma försäljnings- och marknadsföringsinitiativ, där Greater Than och Microsoft adresserar försäkringsbolag och biltillverkare med erbjudanden för att nå bättre lönsamhet. Genom det så kallade *Microsoft IP Co-Sell*-partnerskapet får Greater Than möjlighet och tillgång till nya kunder som kan möjliggöra snabbare intäkter genom Azure Marketplace; Microsofts molnlager och via deras globala säljteam. Vi ser mycket positivt på avtalet och räknar med att det kan bidra till att fortsätta driva på Greater Thans försäljningstillväxt.

Stärkt finansiell position

Under Q4-19 genomförde Greater Than en riktad emission om ca 27 MSEK, vilket således stärkte kassan. Per den sista december 2019 uppgick kassan till ca 17 MSEK och senaste kvartalets (Q4-19) *burn rate* uppgick till ca 2 MSEK/månad. Givet en fortsatt kapitalförbrukning i linje med senaste kvartalet, är Greater Than finansierade tills sensommaren 2020, allt annat lika.

AKTIEKURS | 105 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2022 ÅRS PROGNOIS

BEAR 60 kr	BASE 95 kr	BULL 120 kr
----------------------	----------------------	-----------------------

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2022 års prognostiserade försäljning. Eventuell uppvärdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

GREATER THAN	
Stängningskurs (2020-02-27)	105,0
Antal Aktier	10 520 771
Market Cap (MSEK)	1 104,7
Nettokassa(-)/skuld(+)	-7,5
Enterprise Value (EV)	1 097,2
V.52 prisintervall (SEK)	46,1 – 125,0
Lista	Stockholm First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	+27,7 %
3 månader	+51,4 %
1 år	+128,9 %
YTD	+24,0 %

HUVUDÄGARE (PER 2019-12-31)	
Sten Forseke	35,8 %
Keel Capital	13,7 %
Karin Forseke	4,7 %
Roger Karlsson	3,2 %
Henrik Ekelund	3,1 %

VD OCH ÖRDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Liselott Johansson
Styrelseordförande	Lars M. Berg

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q4-19	2020-05-12

PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019	2020E	2021E
Nettoomsättning	13,9	15,1	21,7	45,6
<i>Omsättningstillväxt</i>	71,9%	8,3%	43,9%	110,2%
Bruttoresultat	10,7	12,5	19,1	41,4
<i>Bruttomarginal (adj.)</i>	46,0%	48,2%	65,0%	80,0%
EBIT	-18,9	-29,5	-25,8	-18,7
<i>EBIT-marginal</i>	-166,6%	-230,8%	-142,0%	-52,0%
P/S	79,4	73,3	51,0	24,3
EV/S	78,9	72,8	50,6	24,1
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: www.analystgroup.se/ansvarsbegransning

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Greater Than AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.